



إدارة مالية 2
تبويب الجزء النظري
(نماذج الاعوام / المباشرات/ الواجب/ مجهود شخصي)
د. عبد الكريم قندوز
إعداد : جوان

المحاضرة الأولى

أي من الأوراق التالية ذات عائد متغير :

أ- الأسهم العادية

ب- الأسهم الممتازة

ج- السندات

د- الأوراق التجارية

تنقسم الأوراق المالية حسب جهة الإصدار إلى :

أ- أوراق مالية ذات دخل ثابت وأخرى ذات دخل متغير

ب- أسهم وسندات

ج- أوراق تجارية ومالية

د- أوراق مالية حكومية وأوراق مالية خاصة

أي الأوراق التالية تمثل ديناً في ذمة مصدرها :

أ- الأسهم العادية

ب- الأسهم الممتازة

ج- السندات

تعريف الأوراق المالية: هي عبارة عن وثيقة مستند تمثل اتفاقاً قانونياً بين طرفين وتعلق هذه الوثيقة ببشر ذي قيمة مالية ويمكن تداولها (بيعها أو إقراضها)

الأوراق المالية حسب طبيعة العائد (ذات عائد ثابت / ذات عائد متغير)

ذات عائد ثابت: السندات و الأسهم الممتازة - ذات عائد ثابت - لها تاريخ استحقاق محددة	ذات عائد متغير: الأسهم العادية - يعتمد العائد على الوضع المالي للمنشأة أو على متغير آخر (مثل سعر الفائدة)
---	---

الأوراق المالية حسب جهة الإصدار (حكومية / خاصة)

أوراق حكومية: أذونات الخزينة - سندات الخزينة - تصدرها الحكومة - هدفها بالغالب هو تمويل العجز بالميزانية أو إنجاز مشروعات الحكومية	أوراق خاصة: السندات التي تصدرها الشركات - الأسهم العادية - تصدرها منشآت الأعمال - هدفها تمويل المنشأة
--	--

الأوراق المالية حسب طبيعة الحق (أوراق دين / أوراق ملكية)

أوراق دين: السندات على اختلاف أنواعها - تمثل دين في ذمة مصدر الورقة تجاه حاملها - يحصل حاملها على عوائد مضمونة	أوراق ملكية: الأسهم العادية - الصكوك تمثل حصة شائعة في ملكية أصل أو مشروع - حاملها يعتبر مساهم أو شريك والعائد غير مضمون
أوراق أولية: تشمل كل ماتم ذكته من الأوراق المالية	أوراق مشتقة: هي عقود يمكن تداولها تمثل حقوق الأوراق المالية أو أي أصول أخرى

أدوات دين حكومية تصدر بأجل لا تزيد عن سنة واحدة ويتسرد حاملها المبلغ عند استحقاقها فقط ولكن باستطاعته بيعها قبل الاستحقاق :

أ- سندات الخزينة

ب- أذونات الخزينة

ج- سندات التوفير

د- أوراق الخزينة

هي سندات يتم بيعها عادة للمستثمرين الأفراد ويمكن استردادها في أي وقت بمبلغ محدد يتراوح بين قيمة الشراء وقيمة الاستحقاق:

أ- سندات الخزينة

ب- أذونات الخزينة

ج- سندات التوفير

د- أوراق الخزينة

هي أدوات دين تصدر لحاملها لأجل تتراوح بين سنتين إلى سبع سنوات يستحق صاحبها فوائد تدفع على أساس نصف سنوي يتم تداولها

في السوق المالي:

أ- سندات الخزينة

ب- أذونات الخزينة

ج- سندات التوفير

د- أوراق الخزينة

تشبه الى حد كبير أوراق الخزينة سندات طويلة الأجل تصل إلى 30 سنة:

أ- سندات الخزينة

ب- أذونات الخزينة

ج- سندات التوفير

د- أوراق الخزينة

الحكومية: في الغالب تقتصر إصدارات الحكومات ع السندات من أجل سد عجز الموازنة العامة للدولة عندما تكون الإيرادات أقل من المصروفات – لذا تتوقف الحكومة عن المزيد من الاصدار في حالات الفائض	
الاوراق المالية الخاصة : تصنف الاوراق المالية التي تصدرها المنشآت إلة مجموعتين	
مجموعة اوراق مالية تمنح عائد ثابت : السندات – الاوراق التجارية – الأسهم الممتازة	مجموعة الاوراق المالية ذات عائد متغير: الأسهم العادية

ورقة مالية تمثل شهادة دين يتعهد مصدرها بدفع قيمتها الاسمية كاملة لحاملها في تاريخ محدد بالإضافة إلى الفوائد الدورية

(سنوية أو نصف سنوية):

أ- السهم

ب- السهم الممتاز

ج- السند

د- الورقة التجارية

السندات التي لا يتم استدعاؤها إلا في تاريخ الإستحقاق تسمى :

أ- سندات قابلة للاستدعاء

ب- سندات مضمونه

ج- سندات غير قابلة للاستدعاء

د- سندات قابلة للتحويل

السندات التي تصدرها المنشآت بضمان يتمثل في رهن أصل من الأصول تسمى:

أ- سندات الغير مضمونه

ب- السندات غير قابلة للأستدعاء

ج- السندات المضمونة

سندات صادرة بدون ضمان فهي سندات تصدرها المنشآت دون اللجوء إلى رهن أي من أصولها :

أ- سندات الغير مضمونه

ب- السندات غير قابلة للأستدعاء

ج- السندات المضمونة

سندات تصدرها المنشآت بشروط من ضمنها استدعاء السند قبل انقضاء فترة الاستحقاق :

أ- سندات الغير مضمونه

ب- السندات قابلة للأستدعاء

ج- السندات المضمونة

سندات يمكن تحويلها وفق شروط محدد بواسطه حاملها إلى اسهم عادية :

أ- سندات قابه للاستدعاء

ب- سندات قابلة للتحويل

ج- السندات المضمونة

هي سندات لا تحوي أي شروط حول إمكانية تحويلها إلى أسهم :

أ- سندات قابه للاستدعاء

ب- سندات غير قابلة للتحويل

ج- السندات الغير المضمونة

تصنف السندات :

-السندات المضمونة و الغير مضمونة

- سندات قابلة للاستدعاء و سندات غي قابلة للاستدعاء

- سندات قابلة للتحويل و سندات غير قابلة للتحويل

تمتاز السندات القابلة للاستدعاء بعائد من السندات القابلة للتحويل :

أ- أقل

ب- متساوي

ج- أعلى

د- لاشيء مما سبق

هي أدوات استثمار قصيرة الأجل يتم إصدارها من قبل منشآت الأعمال ذات السمعة الممتازة وتأخذ شكل أوراق تعهدية لا تتجاوز فترة استحقاقها 270 يوم كحد أقصى ، كما تصدر لحاملها على اساس الخصم :

أ- الأسهم

ب- السندات

ج- الأوراق التجارية

د- الاوراق المالية

إنخفاض تكلفة الصفقات في السوق المالي تسمى :

أ- الكفاءة الداخلية في السوق

ب- الكفاءة الخارجية للسوق

ج- عمق السوق

سرعه تجاوب السوق المالي مع المعلومات وانعكاسها على الاسعار تسمى :

أ- الكفاءة الداخليه لسوق

ب- الكفاءة الخارجيه

ج- عمق السوق

د فعاليه السوق

من أهم المتعاملين في أسواق المال : الوسطاء أي من الوظائف التالية ليست من وظائف الوسطاء

أ- إصدار الأوراق المالية

ب- السمسرة

ج- صناعة السوق

د- ضمان الإصدار

المتعاملون مع السوق المالي : - المستثمرون (اصحاب الفوائض المالية) - المصدرون (اصحاب العجز المالي) - الوسطاء (حلقة الوصل بين المتعاملين السابقين) ومهمتهم : - أ- السمسرة ب- صناعة السوق - ج- التعهد بتغطية الاوراق المالية (ضمان الإصدار)	أهمية الاسواق المالية : -تقليل تكاليف الاستثمار و التمويل - التوفيق بين رغبات أصحاب الفوائض المالية و اصحاب العجزوات - التسعير - توفير السيولة للمستثمرين و المدخرين
--	--

تصنيف الاسواق المالية			
طبيعة الأوراق المالية :	الحقوق والإلتزامات :	أسباب التمويل :	غرض التمويل :
سوق أولية / أسواق ثانوية	أسواق الدين / و حقوق الملكية	أسواق قروض / أسواق مالية	أسواق النقد/رأس المال

سوق الإصدارات الجديدة من الأوراق المالية التي تطرحها المشآت لأول مرة بغرض الحصول على رأس المال بقصد زيادته تسمى :

أ- سوق أولي

ب- سوق ثانوي

ج- سوق ثالث

السوق الذي يتعامل بالادوات التمويلية قصيره الاجل التي لاتزيد في الغالب عن عام مثل اذونات الخزينة وشهادات الايداع تسمى:

أ- سوق ثانوي

ب- سوق راس المال

ج- سوق نظامي

د- سوق النقد

يتم التعامل بالأوراق المالية التي تم إصدارها في السوق الأولية:

أ- سوق أولي

ب- سوق ثانوي

ج- سوق ثالث

د- سوق موازي

بورصات الأوراق المالية توفر المعلومات والبيانات لكافة الجماهير ومنع التلاعب والغش:

أ- سوق أولي

ب- سوق النظامي

ج- سوق ثالث

د- سوق موازي

الاسواق الغير نظامية يضم مجموعات من الوكلاء والوسطاء الذين يتعاملون ب الأوراق المالية:

أ- سوق أولي

ب- سوق النظامي

ج- سوق ثالث

د- سوق موازي

سوق تتم فيه الصفقات المالية طويلة الأجل مثل الاسهم والسندات:

أ- سوق ثانوي

ب- سوق رأس المال

ج- سوق نظامي

د- سوق النقد

أي من الأدوات التالية ليست من أدوات سوق رأس المال :

أ- الأسهم

ب- السندات

ج- القروض طويلة الأجل

د- الأوراق التجارية

أي من الادوات ليست من أدوات سوق النقد :

أ- شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول

ب القروض طويلة الاجل

ج- القبولات المصرفية

د- البورودولار

أي من الادوات ليست من أدوات سوق النقد :

أ- شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول

ب الأسهم

ج- القبولات المصرفية

د- الاوراق التجارية

أدوات الاستثمار والتمويل في سوق النقد:

-شهادات الإيداع المصرفية

-القبولات المصرفية

-سوق اليورودولار

سوق رأس المال : الأسهم والسندات

الاختلافات بين سوق النقد وسوق رأس المال

سوق رأس المال	سوق النقد
- مصدر تمويل طويل الأجل -يركز المستثمرين ع العائد - أقل اتساعا من سوق النقد - أكثر تنظيما مقارنة بسوق النقد	-مصدر للتمويل قصير الأجل -يركز المستثمرين على السيولة و الأمان -أكثر اتساعا من سوق رأس المال من حيث (عدد المتعاملين – عدد الصفقات)
نهاية الملف يوجد ملحق لبقية المحاضرة	

المحاضرة الثانية

1- إذا تساوى المشروعان في العائد فإنه يتم تفضيل المشروع ذو الخطر الأدنى ، إذا تساوى المشروعان في درجة الخطر ، يتم تفضيل ذو العائد الأعلى وإذا كان أحد المشروعين أكبر في عائدة وفي درجة خطره ، فإنه يتم التفضيل بينهما على أساس :

أ- حدس المستثمر وخبرته

ب- معامل الاختلاف (COVAR) ، بحيث نفضل المشروع ذو معامل الاختلاف الأقل

ج- معامل الاختلاف (COVAR) ، بحيث نفضل ذو معامل الاختلاف الأعلى

د- لا يمكن المفاضلة بين المشروعين

الانحراف المعياري	هو الجذر التربيعي للتباين ويعتبر المقياس الأكثر مصداقية في التعبير عن المخاطرة
معامل الاختلاف	هو حاصل قسمة الانحراف المعياري ع متوسط العائد
التباين	هو مجموع مربعات انحرافات عوائد الأصل عن العوائد المتوقع مرجحة باحتمالات حدوثها

المحاضرة الثالثة

ان النظرية التي تبحث في انشاء المحفظة الاستثمارية المثلى تسمى :

أ- نظرية المحفظة

ب- نموذج تسعير الأصول الرأسمالية

ج- نظرية الخيارات

د- نظرية المالية

تهدف نظرية المحفظة لماركوفيتز:

أ- حساب قيمة بيتا للمحفظة

ب- البحث عن المحفظة المثلى

ج- تحديد الأسهم المربحة

د- التعرف ع مخاطر الاسهم

حساب الارتباط بين عوائد سهمي (المراعي) و (اسمنت الشرقية) فوجدت قيمة (-0.9) يمكن تفسير ذلك على أن :

أ- الارتباط بين عوائد السهمين سالب غير تام أي أن التغير في عوائد الاستثمار اخذ عكس الاتجاه و بنسب مختلفة

ب- الارتباط بين عوائد الأصلين قوي و تام بالسالب أي أن التغير في عوائد الاستثمارين تأخذ عكس الاتجاه و بنفس النسبة

ج- الارتباط بين عوائد الأصلين قوي و تام بالموجب أي أن التغير في عوائد الاستثمارين تأخذ بنفس الاتجاه و نفس النسبة

د- الارتباط بين عوائد الأصلين الموجب أي أن التغير في عوائد الاستثمارين تأخذ نفس الاتجاه و بنسب مختلفة

التمويل قصير الاجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين و المتمثل في قيمة المشتريات الأجله للمواد و السلع و الخدمات

ملاحظات ع معامل الارتباط (الجدول مهم)			
$P(A,B) < 1$	$P(A,B)=1$	$P(A,B)=-1$	$P(A,B)>-1$
الارتباط بين عوائد الاصلين الموجب أي أن التغير في عوائد الاستثمارين تأخذ نفس الاتجاه و بنسب مختلفة	الارتباط بين عوائد الاصلين قوي و تام و بالموجب أي أن التغير في عوائد الاستثمارين تأخذ نفس الاتجاه و بنفس النسبة	الارتباط بين عوائد الاصلين قوي و تام بالسالب أي أن التغير في عوائد الاستثمارين تأخذ عكس الاتجاه و بنفس النسبة	الارتباط بين عوائد الاصلين سالب أي أن التغير في عوائد الاستثمارين تأخذ عكس الاتجاه و بنسب مختلفة

المحاضرة الرابعة

1- ان قيمه بيتا لمحفظة استثماريه هي :

أ-مجموع قيم بيتا للاصول المكونه للمحفظة

ب-ضرب قيم بيتا للاصول المكونه للمحفظة

ج- لايمكن تقدير قيمه بيتا لمحفظة استثماريه

د-مجموع قيم بيتا مرجحه بالاوزان النسبيه للاصول المكونه للمحفظة

إذا كانت قيمة بيتا لسهم تساوي الواحد الصحيح= 1 فان ذلك يعني:

أ- مخاطر السهم تساوي مخاطر السوق ،وعوائد السهم تتحرك اتجاه حركة السوق.

ب- مخاطر السهم اقل من مخاطر السوق وعوائد السهم تتحرك اتجاه حركة السوق .

ت- مخاطر السهم اقل من مخاطر السوق وعوائد السهم تتحرك عكس اتجاه حركة السوق.

تؤثر ع جميع الاستثمارات في الاقتصاد و هذا النوع لا يمكن التخلص منها او تقليصها يتم قياسها : باستخدام بيتا:

- المخاطر المنتظمة

- المخاطر الغير منتظمة

تقتصر بالتأثير ع استثمارات بعينها و يمكن التغلب ع هذا النوع من المخاطر باستخدام آليه تنويع الاستثمارات :

- المخاطر المنتظمة

- المخاطر الغير منتظمة

قيم بيتا و تفسيراتها (الجدول مهم)		
التمسير	اتجاه تحرك العوائد	قيمة بيتا
مخاطر الاصل تساوي مخاطر السوق	مع اتجاه السوق	1
مرتبن مخاطر السوق	مع اتجاه السوق	2
غير مرتبط بمخاطر السوق	غير مرتبط مع السوق	0
نصف اتجاه السوق ولكن في الاتجاه المضاد	عكس اتجاه السوق	-5,
ملحق للمحاضرة نهاية الملف		

المحاضرة الخامسة

تقوم طريقة (معامل معادل التأكد) على معالجة الخطر في (.....) بينما تقوم (طريقة معدل الخصم المعدل) وفق الخطر بمعالجة الخطر في (.....) [أكمل العبارتين]

في طريقة معامل معادل التأكد يتم معالجه الخطر الذي ينطوي عليه (.....) وفي طريقة معدل الخصم المعدل وفق الخطر يتم معالجة الخطر الذي ينطوي عليه (.....)

أ- معدل الخصم ، التدفقات النقدية

ب- معدل الخصم ، تكلفة المشروع

ج- التدفقات النقدية ، معدل الخصم

د- تكلفة المشروع ، التدفقات النقدية

في أسلوب معدل الخصم المعدل لتقييم المشروعات الاستثمارية (اختر العبارة الصحيحة) :

أ- كلما كان المشروع أكثر مخاطرة كلما ارتفع معدل الخصم المعدل وبالتالي تدنت صافي قيمته الحالية

ب- كلما كان المشروع أكثر مخاطرة كلما أنخفض معدل الخصم المعدل وبالتالي زادت صافي قيمته الحالية

ج- كلما كان المشروع أكثر مخاطرة كلما ارتفع معدل الخصم المعدل وبالتالي ارتفعت صافي قيمته الحالية

د- لا توجد تأثير لدرجة مخاطر المشروع ع معدل الخصم

في أسلوب معدل الخصم المعدل لتقييم المشروعات الاستثمارية (اختر العبارة الصحيحة) :

أ- كلما كان المشروع أكثر مخاطره كلما انخفض معدل الخصم المعدل وبالتالي تدنت قيمته الحالية

ب- كلما كان المشروع اقل مخاطره كلما انخفض معدل الخصم المعدل وبالتالي ارتفعت صافي قيمته الحالية

ج- كلما كان المشروع أكثر مخاطره كلما ارتفع معدل الخصم المعدل وبالتالي ارتفعت صافي قيمته الحالية

د- لا يوجد تأثير لدرجة مخاطر المشروع على معدل الخصم المعدل

عند استخدام طريقة معدل الخصم المعدل في الموازنة الرأس مالية :

أ- المشروع عالي المخاطر يعني انخفاض معدل الخصم وانخفاض صافي القيمة الحالية

ب- المشورة عالي المخاطر يعني ارتفاع معدل الخصم وارتفاع صافي القيمة الحالية

ج- المشروع عالي المخاطر يعني انخفاض معدل الخصم وارتفاع صافي القيمة الحالي

د- المشروع عالي المخاطر يعني ارتفاع معدل الخصم وانخفاض صافي القيمة الحالية

يقوم أسلوب معدل الخصم المعدل وفق الخطر بمعالجة الخطر في:

أ- معدل الخصم

ب- تكلفه المشروع

ج- مده المشروع

د- التدفقات النقدية للمشروع

ركزوا في صياغة سؤال 2 و 3 نفس السؤال بس مرة جابها أرتفع معدل الخصم ومرة

في أسلوب معامل معادل التأكد وبعد تحديد التدفقات النقدية المؤكده فإنه يتم خصم التدفقات النقدية بإستخدام :

أ-معامل معادل التأكد

معادل الخصم المستخدم عند تقييم المشروع الاستثماري

هو سعر الفائدة الخالي من الخط

ب- معدل الخصم المعدل وفق الخطر

ج- معدل الخصم الذي تستخدمه الشركة لتقييم مشروعاتها

د-معادل الخصم يساوي سعر الفائدة الخالي من الخطر

في طريقة معامل التأكد يتم استخدام معادل التأكد بتحويل التدفقات النقدية غير المؤكدة إلى تدفقات نقدية مؤكدة وكلما كان التدفق

النقدي قريبا زمنيا كلما :

- تناقص قيمة معامل التأكد كلما استغرقنا في المستقبل أكثر

أ- زادت قيمة معامل التأكد

ب- انخفضت قيمة معامل التأكد

ج- صارت قيمة معامل التأكد سالبة

د- زادت قيمة معامل التأكد عن الواحد الصحيح

طريقة معامل معادل التأكد:

تعمل ع معالجة المخاطر عند تقييم المشروعات الاستثمارية من خلال تعديل التدفقات النقدية غير المؤكدة لتصبح مؤكدة

تقوم فكرة تعديل التدفقات النقدية ع مفهومي نظرية المنفعة و القيمة الزمنية للنقود

ملاحظات :

- تتراوح قيمة معامل معادل التأكد بين 0 و +1

- تناقص قيمة معامل التأكد كلما استغرقنا في المستقبل أكثر

- تقوم فكرة معادل التأكد ع إزالة الخطر المرتبط بالتدفقات النقدية غير المؤكدة

- بعد التخلص من المخاطر المرتبطة بالتدفقات النقدية غير المؤكدة يتم استخدام التدفقات النقدية المؤكدة في تقييم المشروعات الاستثمارية

- معدل الخصم المستخدم عند تقييم المشروع الاستثماري هو سعر الفائدة الخالي من الخط

طريقة معدل الخصم المعدل وفق المخاطر :

يقوم ع تعديل معدل الخصم لمعالجة المخاطر أي انه يهدف إلى تحديد معدل الخصم الذي يعكس درجة المخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار

يقوم أسلوب معدل الخصم المعدل ع أساسين :

1- كلما كان المشروع أكثر مخاطرة كلما أرتفع معدل الخصم المعدل و بالتالي تدنت صافي قيمته الحالية

2- يطال المستثمر بعائد أعلى في حالة الاستثمار في مشروعات تواجه مخاطر أعلى

من أهم الطرق المعتبرة المستخدمة لإيجاد معدل الخصم استخدام نموذج تسعير الاصول الرأسمالية (CAPM)

المحاضرة السابعة

من مبادئ التمويل ان تتوجه مصادر التمويل الطويلة لتمويل الأصول الثابتة. ومصادر التمويل القصيرة لتمويل الأصول المتداولة. ويسمى هذا المبدأ:

أ- مبدأ تمويل الأصول الثابتة.

ب- الموازنة الرأسمالية.

ج- إدارة رأس المال العامل

د- مقابلة العمر الزمني لكل نوع من الأصول مع مصدر التمويل المناظر له.

من مبادئ التمويل الأساسية أن يتم مقابلة العمر الزمني لكل نوع من الأصول مع مصدر التمويل المناظر له، وتبعاً لذلك مصادر التمويل الطويلة الأجل لتمويل:

أ- الأصول الثابتة

ب- الأصول المتداولة

ج- المخزون

د- الذمم المدينة

من مبادئ التمويل الأساسية أن يتم مقابلة العمر الزمني لكل نوع من الأصول مع مصدر التمويل المناظر له، وتبعاً لذلك مصادر التمويل

قصيرة الأجل لتمويل:

أ- الأصول الثابتة

ب- الأصول المتداولة

ج- المخزون

د- الذمم المدينة

الأموال التي تحصل عليها المنشأة من الغير والتي يجب سدادها خلال فترة أقل من سنة:

أ- التمويل قصير الاجل .

ب- التمويل طويل الاجل .

ج- حقوق الملكية .

د- الاستدانة.

أي من الاعتبارات التالية ليست من محددات استخدام التمويل قصير الاجل :

أ- درجة اعتماد المنشأة ع التمويل قصير وطبيعته هيكل أصول المنشأة

ب- تكلفة مصادر التمويل قصيرة الأجل

ج- عدد الموظفين في الشركة

أي من مصادر التمويل التالية ليست من مصادر قصيرة الأجل :

أ- الائتمان التجاري

ب- الائتمان المصرفي

ج- السندات القابلة للاستدعاء

د- الاوراق التجارية

محددات استخدام التمويل قصير الأجل -درجة اعتماد المنشأة على التمويل قصير الاجل - طبيعة هيكل أصول المنشأة. - درجة المخاطر التي تكون إدارة المنشأة على استعداد لتقبلها. -تكلفة مصادر التمويل قصيرة الأجل. -مدى توفر مصادر التمويل قصير الأجل في الوقت المناسب	مصادر التمويل قصيرة الأجل : الإئتمان التجاري – الائتمان المصرفي الأوراق التجارية - أدوات سوق النقد المتأخرات و القروض الخاصة
--	--

التمويل قصير الأجل الذي تحصل عليه المنشأة من الموردين والمتمثل في قيمة المشتريات للأجله للمواد والسلع والخدمات التي تحصل

عليها المنشأة يسمى:

أ- المتأخرات

ب- الأوراق التجارية.

ج- الائتمان التجاري.

يحكم سياسة البيع الاجل (الائتمان التجاري) عاملان هما :

أ- (الخصم النقدي) و (فترة الائتمان)

ب- (طبيعه السلع) و (جوده السلع)

ج- (عدد العملاء) و (عدد المنتجات)

د- (نسبة الديون) و (ملاءة الشركة)

كانت شروط المورد لا تتضمن خصما نقديا للشركة ، فإن تكلفة الائتمان التجاري في هذه الحالة يعتبر :

أ- مجاني

ب- مكلفا

ج- غير مجاني

د- تكلفة هي سعر الفائدة الخالي من الخطر

محددات الائتمان التجاري: تعتمد قدرة المنشأة في الاستفادة من الائتمان التجاري ع عدة عوامل أهمها: -سمعة المنشأة -حجم المنشأ -أهلية المنشأة الائتمانية -رغبة إدارة المنشأة في استخدام هذا النوع من التمويل -سياسة وشروط الائتمان التجاري التي يعرضها الموردون
--

شروط المورد لا تتضمن خصما نقديا : في هذه الحالة الإئتمان التجاري بالنسبة للمنشأة يعتبر في حكم التمويل المجاني.
--

في التمويل عن طريق الائتمان التجاري الشراء بأجل ، اذا كانت شروط المورد لتنضمن خصما نقديا، في هذه الحالة فان تكلفة الثتمان التجاري تكون:

أ- معدومة.

ب- كبيرة جدا.

ج- تساوي تكلفة الفرصة البديلة.

د- تساوي قيمة الخصم.

يمكن للشركة تقليل تكلفة الائتمان التجاري من خلال :

أ- الاقتراض من البنوك

ب- البحث عن مصادر تمويل بديلة

ج- زيادة مدة السماح بالسداد

د- رهن أصولها المتداولة

يتم تقدير تكلفة الائتمان المصرفي من خلال حساب سعر الفائدة الفعلي (effective interest rate) هذه الأخيرة تتوقف قيمتها على :

أ- قيمة الائتمان (القرض) ، سعر الفائدة الاسمي ومدة الائتمان ، طريقة السداد

ب- قيمة القرض و سعر الفائدة الاسمي

ج- قيمة القرض و مدته

د- سعر الفائدة الاسمي و مدة القرض

عند حصول الشركة على قرض مصرفي مع دفع الفائدة في نهاية السنة فإن سعر الفائدة الفعلي له يكون :

في الائتمان المصرفي وفي حالة دفع الفائدة في نهاية السنة فإن سعر الفائدة الفعلي:

أ- مساويا لسعر الفائدة الاسمي

ب- اقل من سعر الفائدة الاسمي

ج- اكبر من سعر الفائدة الاسمي

د- مساويا لسعر الفائدة الاسمي مضافا اليه علاوة الخطر

في حالة دفع الفائدة مقدما فإن سعر الفائدة الفعلي:

أ- يساوي سعر الفائدة الاسمي.

ب- أكبر من سعر الفائدة الاسمي.

ج- أقل من سعر الفائدة الاسمي

في حالة وجود رصيد تعويضي على القرض المصرفي فان سعر الفائدة الفعلي:

أ- يساوي سعر الفائدة الاسمي.

ب- أكبر من سعر الفائدة الاسمي.

ج- أقل من سعر الفائدة الاسمي.

يمكن للشركة تقليل تكلفة الائتمان التجاري من خلال زيادة مدة السماح بالسداد (كلما زادت مدة السداد كلما قلت التكلفة)

عند حصول الشركة ع قرض مصرفي مع خصم قيمة الفائدة مقدما فإن سعر الفائدة الفعلي لهذا القرض يكون (.....)

عندما يتم دفع الفائدة في نهاية السنة فإن سعر الفائدة الفعلي للقرض يكون (....)

أ- مساوي لسعر الفائدة الاسمي - أقل من سعر الفائدة الاسمي

ب- أكبر من سعر الفائدة الاسمي - مساوي لسعر الفائدة الاسمي

ج- أقل من سعر الفائدة الاسمي - مساوي لسعر الفائدة الاسمي

د- مساوي لسعر الفائدة الاسمي مضاف له علاوة المخاطر - أقل من سعر الفائدة الاسمي

يلتزم من خلالها البنك بتخصيص مبلغ معين لمقابلة حاجة المنشأة من التسهيلات المطلوبة :

- تسهيلات ائتمانية متجددة

- تسهيلات ائتمانية غير متجددة

اتفاق غير رسمي يسمح للمنشأة بالاقتراض في حدود المبلغ المتفق عليه في فترة سابقة دون الحاجة إلى اتباع الاجراءات الروتينية التي

تسبق طلب الائتمان :

- تسهيلات ائتمانية متجددة

- تسهيلات ائتمانية غير متجددة

الائتمان المصرفي:

الائتمان المصرفي هو المبالغ التي تحصل عليها الشركة من القطاع المصرفي و يأتي في المرتبة الثانية من حيث اعتماد المنشأة عليه في التمويل من حيث
- تكلفة المترتبة عن كليهما - درجة المرونة

يأخذ الائتمان المصرفي شكلين :

- الائتمان المصرفي المكفول بضمانات - الائتمان المصرفي الغير مكفول بضمانات

الائتمان المصرفي الغير مكفول :

يعتبر المصدر الاول لمنشآت الاعمال خاصة تلك التي يتسم نشاطها بالموسمية ، و يشمل الائتمان المصرفي غير المكفول نوعين نذكرها :

التسهيلات الائتمانية المحدودة:	التسهيلات الائتمانية الملزمة :
- هي ترتيبات ائتمانية بين البنك و الشركة المقترضة يوافق بموجبها البنك ع تقدم قروض قصيرة الاجل (لا تتجاوز سنه) - التسهيلات الائتمانية المحدودة غير ملزمة للبنك من الناحية القانونية - يمثل القرض المتفق عليه الحد الاقصى الذي يمكن للشركة اقتراضه من البنك	هي خطوط ائتمان ملزمة للبنك بتوفير التمويل المتفق عليه مع الشركة طالبة الائتمان و تنقسم إلى: - تسهيلات ائتمانية متجددة - تسهيلات ائتمانية غير متجددة
حالات دفع الفائدة (مهم نميز بينهم جت الاسئلة عليها صياغة نظرية و عملية)	
حالة الدفع الفائدة في نهاية الفترة :	حالة الخصم الفائدة مقدما من قيمة القرض :
سعر الفائدة الفعلي = سعر الفائدة الاسمي	سعر الفائدة الفعلي < سعر الفائدة الاسمي
حالة الرصيد التعويضي :	حالة الرصيد التعويضي :
سعر الفائدة الفعلي > سعر الفائدة الاسمي	سعر الفائدة الفعلي < سعر الفائدة الاسمي

ملاحظة : ملحق للمحاضرة نهاية الملف

المحاضرة الثامنة

تستخدم الذمم المدينة كضمان للحصول على القروض المصرفية أو التسهيلات الائتمانية بطريقتين :

أ- إيداع وديعة بقيمة الذمم المالية وبيع الذمم المدينة

ب- رهن الذمم المدينة وبيع الذمم المدينة

ج- إقراض الذمم المدينة ورهن الذمم المدينة

د- شراء أوراق تجارية ورهن الذمم المدينة

عند قبول البنك استخدام الذمم المدينة كضمان للحصول على تمويل فإن مسؤولية تحصيل الذمم المدينة على البنك (وليس ع

الشركة) في حالة :

أ- رهن الذمم المدينة

ب- بيع الذمم المدينة

ج- في كلتا الحالتين الرهن والبيع

د- إقراض الذمم المدينة

في حالة قبول البنك برهن الذمم المدينة لشركة كضمان ، فإن مسؤوليه تحصيل ارصدة الذمم المدينة من العملاء تقع على

أ- البنك

ب- الشركة

ج- العملاء

د- مؤسسة الوساطة ماليه

تعتبر المتأخرات من مصادر التمويل قصيرة الاجل ومن اهم ماتمثلة:

أ- الذمم المدينة

ب- السندات

ج- الاوراق التجاربه

د- الاجور المتأخرة والضرائب واستقطاعات الضمان الاجتماعي

اي من مصادر التمويل التالية تعتبر مصدر تمويل قصير الاجل:

أ- الأسهم.

ب- السندات.

ج- الأوراق التجارية.

د- الأستئجار.

مصادر التمويل طويلة الأجل:	مصادر التمويل قصيرة الاجل:
الاستئجار – القروض المصرفية – السندات	التجاري – الائتمان المصرفي – لأوراق التجارية – المتأخرات و
الأسهم العادية و الممتازة – الأرباح المحتجزة	القروض الخاصة – أدوات سوق النقد

المحاضرة التاسعة

مصادر التمويل قصيرة الاجل:	مصادر التمويل طويلة الأجل:
الائتمان التجاري – الائتمان المصرفي – لأوراق التجارية – المتأخرات و القروض الخاصة – أدوات سوق النقد	الاستئجار – القروض المصرفية – السندات – الأسهم العادية و الممتازة – الأرباح المحتجزة

اي من مصادر التمويل التالية تعتبر مصدرا طويل الأجل:

أ- القروض قصيرة الأجل

ب- الأرباح المحتجزة

ج- الأوراق التجارية.

د- الائتمان التجاري.

ليس من مصادر التمويل طويل الأجل :

أ- الأسهم الممتازة

ب- الأسهم العادية

ج- سندات الدين

د- الائتمان المصرفي

عقد بين المستأجر والمؤجر يلتزم بموجبه المستأجر بدفع أقساط مالية للمؤجر نظير استخدام الأصل بحيث يغطي مجموع هذه الاقساط قيمة الاصل بالإضافة إلى تحقيق عائد مناسب للمؤجر:

أ- الاستئجار التشغيلي

ب- الاستئجار المرتبط برافعة التمويل

ج- بيع المنفعة

د- الاستئجار التمويلي

يطلق عليه أحيانا عقد استئجار الخدمات ، لأنه يرتبط اساسا باستئجار التجهيزات و الخدمات ، يقدم المؤجر الخدمة المطلوبة بما في ذلك تكاليف الصيانة الدورية و التأمين و الضرائب مقابل دفعات سنوية يدفعها المستأجر للمؤجر نظير الانتفاع بخدمة الأصل.

أ- الاستئجار التشغيلي

ب- الاستئجار المرتبط برافعة التمويل

ج الاستئجار التمويل

القيمة التي يصدر بها السند تسمى:

أ- القيمة الاسمية.

ب- القيمة السوقية.

ج- القيمة العادلة.

ماهي القيمة التي يلتزم مصدر السند بإرجاعها لحامل السند عند تاريخ الاستحقاق:

أ- القيمة الاسمية

ب- القيمة السوقية

ج- القيمة الدفترية

د- القيمة العادلة

القيمة التي يبيع بها السند في أسواق المال هي:

أ- القيمة الاسمية.

ب- القيمة السوقية.

ج- القيمة العادلة

إذا كانت القيمة السوقية للسند أكبر من القيمة الاسمية :

أ- يتحمل حامل السند خسارة رأسمالية

ب- لا يحقق حامل السند لا ربحا ولا خسارة

ج- القيمة السوقية للسند لا يمكن أن تكون أكبر من قيمته الاسمية

د- يحقق حامل السند ربحا رأسماليا

يحقق حامل السند ربحا رأسماليا في حاله :

أ- القيمة السوقية لسند اقل من القيمة الاسمية لسند

ب- القيمة السوقية لسند اكبر من القيمة الاسمية لسند

ج- القيمة السوقية لسند تساوي القيمة لسند يمكن ان تكون اكبر من قيمته الاسمية

د- لا يمكن لسند ان يحقق ربحا لحامله

إذا كانت القيمة السوقية أكبر من القيمة الاسمية : يحقق حامل السند ربحا رأسماليا

إذا كانت القيمة السوقية أقل من القيمة الاسمية : يحقق حامل السند خسارة رأسماليا

القيمة الاسمية :

هي القيمة التي يصدر بها السند وهي ذات القيمة التي يقوم مصدر السند بإرجاعها لحامل

السند عند تاريخ الاستحقاق

القيمة السوقية :

هي قيمة السند في السوق وقد تكون أكبر أو أقل من القيمة الاسمية وتعتمد قيمتها ع سعر

الكوبون ومعدل العائد المطلوب من المستثمرين

(هنا قلب السؤال جواب ، عكس السؤال السابق)

في السندات القابلة للاستدعاء تلتزم الشركة المصدرة لسند في حاله استدعائه يدفع قيمه (....)القيمة الاسمية للسند:

أ- تفوق

ب- تقل عن

ج- تساوي

د- النصف

تلتزم الشركة بدفع **قيمة تفوق** القيمة الاسمية للسند وتسمى
(تعويض الاستدعاء)

إذا كان بإمكان المستثمر إرجاع السند إلى المنشأة المصدرة للسند و استرداد قيمته في تاريخ محدد من خلال فترة الاستحقاق ، يسمى ذلك

أ- الاستدعاء الاختياري

ب- البيع الاختياري

ج- الوفاء الإلزامي

د- الاسترداد غير الاداري تدفقات نقدية

إعادة شراء السندات من حاملها خلال فترة الإستحقاق بشرط ان ينص ع ذلك في نشرة الإصدار:

أ- الاستدعاء الاختياري

ب- البيع الاختياري

ج- الوفاء الإلزامي

يسمح للمقترض إعادة شراء السند من حامله خلال فترة استحقاق السند بسعر ثابت أعلى من سعر الإصدار و يتناقص سنويا حسب
ماهو منصوص عليه في نشرة الإصدار :

أ- الاستدعاء الاختياري

ب- البيع الاختياري

ج- الوفاء الإلزامي

أي من العناصر التالية ليست من الحقوق التي يحصل عليها حاصل السهم الممتاز:

أ- الاشتراك في قرارات المنشأة من خلال حق التصويت في الجمعية العمومية

ب- الحصول على عائد ثابت بغض النظر على نتائج الشركة

ج- الأولوية في استرداد حقوقه من اصول الشركة في حالة الإفلاس او التصفية

د- جميع ماسبق

اي من العناصر التالية تختلف فيها الأسهم العادية عن الأسهم الممتازة

أ - كلاهما ليس له تاريخ اس تحقاق.

ب - كلاهما يعتبران جزءا من حقوق الملكية.

ج - كلاهما يحصل على عائد يعتمد على أداء المنشأة.

د - حاملها يعتبر مساهما (او شريكا) في المنشأة

ملاحظة : ملحق للمحاضرة نهاية الملف

المحاضرة العاشرة

هو سند يثبت حصة شائعة من الشركة وع ذلك يعتبر حامل السهم مالكا أو شريكا او مساهم في الشركة:

أ- السهم العادي

ب - السهم الممتاز

القيمة التي يصدر بها السهم وينص عليها في عقد التأسيس تسمى :

أ- القيمة السوقية

ب- القيمة الاسمية

ج- قيمه التصفية

د- القيمة الدفترية

القيمة الدفترية للسهم هي:

أ-قيمة حقوق الملكية (بدون الاسهم الممتازة) مقسومة ع عدد الاسهم العادية المصدرة

ب- القيمة التي يصدر بها السهم وينص عليه في عقد التأسيس

ج- القيمة المتوقعة الحصول عليها في حالة تصفية الشركة

د- قيمة السهم في سوق الاوراق المالية

قيمة حقوق الملكية (بدون الأسهم الممتازة) مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة:

أ-القيمة الدفترية للسهم.

ب-القيمة الاسمية للسهم

ج-القيمة الحقيقية للسهم

د-القيمة السوقية للسهم.

قيمة السهم في سوق الاوراق المالية :

أ- القيمة السوقية

ب- القيمة الاسمية

ج- قيمه التصفية

القيمة المتوقعة الحصول عليها في حالة تصفية الشركة:

أ- القيمة السوقية

ب- القيمة الاسمية

ج- قيمه التصفية

هي القيمة التي يون المستثمر مستعدا لدفعها مقابل حيازته للسهم العادي :

أ- القيمة السوقية

ب- القيمة الاسمية

ج - قيمة السهم حسب العائد

واحد من العناصر التالية ليس من حقوق حمله الاسهم العادية :

- أ- الاشتراك في قرارات المنشأة من خلال حق التصويت في الجمعية العمومية
 - ب- الحصول على على نصيبهم من الأرباح الموزعة بعد دفع مستحقات أصحاب الديون والاسهم الممتازة
 - ج- يمكن ان تكون الأرباح الموزعة على حمله الاسهم العادية نقدا او في شكل اسهم اضافيه
 - د- الحصول على على نصيبهم من نتائج تصفيه المنشأة قبل سداد حقوق أصحاب الديون والاسهم الممتازة
- اضافه الى الحقوق التي يتمتع بها حمله الاسهم العادية فإن هناك ميزة مهمة للغاية وهي منحهم اولويه شراء الاصدارات الجديده من الاسهم والهدف من ذلك هو:

- أ- تقليل نسبه ماليتهم وبالتالي تقليل سيطرتهم على اداره الشركة
 - ب- زياده ديون الشركة على حساب المساهمين
 - ج- الحفاظ على نسبه ماليه المساهمين وبالتالي الحفاظ على سيطرتهم على اداره الشركة
 - د- زياده سيطره مجلس الاداره على الشركة
- تمثل الأرباح المحتجزة مصدر تمويل ذاتي وهي جزء من :

- أ- الأصول المتداولة
 - ب- حقوق الملكية
 - ج- الخصوم طويلة الاجل
 - د- الخصوم المتداولة
- زياده الأرباح المحتجزة له اثر (.....) على القيمة الدفترية لسهم :

- أ- ايجابي
 - ب- سلمي
 - ج- حيادي
 - د- لا توجد ايه علاقه
- يؤدي انخفاض الأرباح المحتجزة للشركة إلى (....) في القيمة الدفترية للسهم :

- أ- انخفاض
- ب- ارتفاع
- ج- انعدام
- د- لا توجد أي علاقة

تعتبر الأرباح المحتجزة جزء من حقوق الملكية وبالتالي يكون لها علاقة وإيجابية بالقيمة الدفترية للسهم ارتفاع الأرباح المحتجزة يؤدي ارتفاع القيمة الدفترية للسهم وبالتالي لها تأثير ايجابي ع القيمة السوقية للسهم والمنشأة بقية أجزاء المحاضرة نهاية الملف

المحاضرة الحادية عشر

العائد الذي يجب أن يحققه المنشأة من أجل الوفاء بمعدلات العائد المطلوب من قبل الملاك:

أ- تكلفة الاسهم العادية

ب- تكلفة الاسهم الممتازة

ج- تكلفة رأس المال

معدل العائد الذي يحققه المنشأة ع استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من قبل المقرضين يمثل :

أ- تكلفة الاسهم العادية

ب- تكلفة الاسهم الممتازة

ج- تكلفة الارباح المحتجزة

د- تكلفة الديون

تمثل تكلفه الديون :

أ- معدل العائد الذي يحققه المنشأة على استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من المقرضين

ب- معدل العائد الذي يحققه المنشأة على استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من المساهمين

ج- معدل العائد الذي يحققه المنشأة على استثماراتها للحفاظ على المساهمين الحاليين

د- سعر الفائدة الاسمي على القروض التي تحصل عليها المنشأة

تمثل تكلفه التمويل بالاسهم العاديه :

أ- معدل العائد الذي يطلبه المساهمون الحاليون من أجل الاحتفاظ بأسهم الشركة

ب- معدل العائد الذي يجب ان يحققه الشركة للحفاظ على نسبه العائد على الملكية

ج- معدل العائد الذي ذتحققه المنشأة على استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من قبل المقرضين

د- تكلفه اصدار الاسهم

تكلفة الاسهم العادية هي :

أ- معدل العائد الذي يحققه المنشأة على استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من قبل المقرضين

ب- معدل العائد الذي يحققه المنشأة على استثماراتها من أجل تحقيق معدل العائد المطلوب من المساهمين

ج- معدل العائد الذي يحققه المنشأة ع استثماراتها للحفاظ ع المساهمين الحاليين

د- سعر الفائدة الاسمي على القروض التي تحصل عليها المنشأة

معدل العائد الذي يجب أن يحققه الشركة على استثمارات الاسهم الممتازة حتى تتمكن من الحصول على معدل العائد المطلوب من

قبل أصحاب هذه الأسهم:

أ- تكلفة الاسهم العادية

ب- تكلفة الاسهم الممتازة

ج- تكلفة رأس المال

أرباح لم يتم توزيعها بغرض إعادة استثمارها ،تحصل الشركة ع موافقة المساهمين لاحتجاز الأرباح إذا كان العائد المتوقع تحقيقه من إعادة استثمارها أكبر من تكلفة الفرصة البديلة للمساهمين:

أ- تكلفة الاسهم العادية

ب- تكلفة الأرباح المحتجزة

ج- تكلفة رأس المال

في العادة لا يوافق المساهمون في الشركة على احتجاز الأرباح الا اذا كان :

أ- معدل العائد على الاموال المتحجزة يساوي تكلفه التمويل بالدين

ب- معدل العائد على الاموال المتحجزة يساوي تكلفه التمويل بالاسهم الممتازه

ج- معدل العائد على الاموال المتحجزة اكبر من تكلفه الفرصه البديله للمساهمين

د- هناك اصدار لاسهم جديد

العوامل المحددة لتكلفة رأس المال :		
العوامل الاقتصادية /العوامل السوقية / الخطر / حجم التمويل		
إذا حققت الشركة عائد > تكلفة رأس المال يتوقع أن تنخفض القيمة السوقية للسهم	إذا حققت الشركة عائد < تكلفة رأس المال يتوقع أن ترتفع القيمة السوقية للسهم	- إذا حققت الشركة عائد = تكلفة رأس المال يتوقع أن تبقى القيمة السوقية للسهم ثابتة
العوامل السوقية : العوائد المتوقعة من المستثمرين هي : - العائد مقابل التعويض عن عنصر الزمن (العائد الخالي من المخاطرة) - العائد مقابل التعويض عن المخاطر (علاوة الخطر)		العوامل الاقتصادية: - العرض و الطلب ع رأس المال (إذا كان الطلب ع رؤوس الاموال أكبر من العرض فهذا يعني ارتفاع اسعار الفائدة) - معدل التضخم المتوقع (إذا كان معدل التضخم المتوقع مرتفعاً يعني مطالبة المستثمرين بمعدل عائد أكبر)
حجم التمويل : العلاقة بين حجم التمويل و تكلفة رأس المال <u>علاقة طردية</u> ، حجم التمويل يؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال		المخاطر تنقسم : - مخاطر العمليات الناتجة عن قرارات الاستثمار و تتمثل في تذبذب العائد - المخاطر المالية و التي تتمثل في تذبذب العائد ع حقوق الملكية من جراء استخدام الاقتراض و الاسهم الممتازة - العلاقة بين المخاطر و تكلفة رأس المال <u>علاقة طردية فارتفاع</u> حجم المخاطر يؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال
افتراضات حساب تكلفة رأس المال : - ثبات مخاطر العمليات - ثبات تكلفة سياسة توزيع الأرباح - تكلفة راس المال ع اساس مابعد الضريبة		
مفهوم تكلفة الأرباح المحتجزة : تعتبر الأرباح مصدر تمويل داخلي و هي عبارة عن ارباح لم يتم توزيعها بغرض إعادة استثمارها و تحصل الشركة ع موافقة المساهمين لاحتجاز الأرباح إذا كان العائد المتوقع تحقيقه من إعادة استثمارها أكبر من تكلفة الفرصة البديلة للمساهمين و تكلفة الأرباح المحتجزة أقل من تكلفة الاسهم العادية لعدم وجود تكلفة اصدار		

المحاضرة الثانية عشر:

إذا كان معدل العائد المطلوب من المستثمرين أكبر من سعر فائدة السند، فإن قيمة السند الحقيقية :

أ- تساوي قيمته الاسمية

ب- أقل من قيمته الاسمية

ج- أكبر من قيمته الاسمية

د- تساوي ضعف من قيمته الاسمية

إذا كان سعر فائدة السند (معدل الكوبون) مساويا لمعدل العائد المطلوب من المستثمرين، فإن سعر السند يكون:

إذا كان سعر فائدة السند مساويا لمعدل العائد المطلوب من المستثمرين فإن :

أ- سعر السند أكبر من القيمة الاسمية

ب - سعر السند = القيمة الاسمية للسند

ج- سعر السند أقل من القيمة الاسمية

هي القيمة التي يصدر بها السند و هي نفسها التي يحصل عليها حامل السند عند استحقاق السند:

أ- القيمة الاسمية

ب- القيمة الدفترية

ج- القيمة السوقية

هو سعر الفائدة الذي ع أساسه يتم احتساب الفوائد الدورية التي يحصل عليها حامل السند:

أ- معدل الكوبون

ب- معدل العائد المطلوب

تاريخ الاستحقاق : هو آخر تاريخ للسند و عنده و يقوم مصدر السند بإرجاع قيمة السند لحامل السند		
معدل العائد المطلوب: يقوم المستثمر بالمقارنة بين عائد السند (معدل الكوبون) وعوائد الاستثمارات البديلة ، لذا تؤثر قيمة السند بالسلب ، كلما ارتفع هذا المعدل أنخفضت قيمة السند		
ملاحظات مهمة		
سعر فائدة السند = معدل العائد المطلوب	سعر فائدة السند أكبر معدل العائد المطلوب	سعر فائدة السند أقل معدل العائد المطلوب
قيمة السند الاسمية تساوي سعر السند	سعر السند أكبر من قيمة الاسمية	سعر السند أقل من قيمة الاسمية

المحاضرة الثالثة عشر

من ضمن محددات اختيار الهيكل المالي للمنشأة نجد حجم المنشأة والذي يعني:

أ- المنشأة كبيرة الحجم يمكنها الحصول على القروض بسهولة ويسر وتكلفه اقل

ب- المنشأة كبيرة الحجم يصعب عليها الحصول على القروض

ج- المنشآت لبصغير يسهل عليها الحصول على قروض وتكلفه منخفضة

د- المنشآت الصغيرة لا تحتاج الى التمويل عن طريق القروض

قدرة المنشأة ع تعديل أو تكييف هيكلها المالي مع الاحتياجات المالية التي تنشأ من الظروف المحيطة به:

أ- المرونة

ب- تكلفة الأموال

ج- الملائمة

ملائمة مصادر التمويل للأصول المستخدمة فالأصول الثابتة يجب أن يتم تمويلها من الديون طويلة الأجل او حقوق الملكية

بينما الأصول المتداولة يتم تمويلها عن طريق الديون قصيرة الأجل :

أ- المرونة

ب- تكلفة الأموال

ج- الملائمة

استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة ضمن الهيكل المالي بغرض زيادة ربحية السهم يسمى :

أ- التمويل بالتكاليف الثابتة

ب- الرفع المالي

ج- التمويل بالتنوع

د- أمثلة التمويل

يشير الرفع المالي :

أ- استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة ضمن الهيكل المالي مثل الديون والاسهم الممتازة بهدف زياده الربحية للسهم

ب- استخدام مصادر التمويل قصيره الاجل لتمويل استثمارات الشركة

ج- استخدام حقوق الملكية في تمويل استثمارات الشركة

د- استخدام السندات بغرض الحصول على اموال بتكلفه مجانيه

هناك مجموعة مداخل تبحث في العلاقة بين هيكل التمويل من جهة ، وكل من (القيمة السوقية) وتكلفة الأموال من جهة أخرى ،

وهذه المداخل هي :

أ- مدخل صافي الربح – مدخل صافي الربح التشغيلي – المدخل التقليدي

ب- مدخل صافي الربح – مدخل صافي الربح التشغيلي

ج- المدخل التقليدي ونظرية مودigliاني و ميللر

هناك 3 مداخل تبحث في علاقه بين هيكل التمويل من جهة وكل من القيمة السوقية وتكلفه الاموال من جهة اخرى وهذه المداخل هي مدخل صافي الربح مدخل صافي الربح التشغيلي المدخل التقليدي وتحاول المداخل الاجابه السؤال التالي كيف تتأثر كل من القيمة الكلية للمنشأة وتكلفه التمويل بالتغير في :

أ- سيوله الشركة

ب- عدد المساهمين وحجم حقوق الملكية

ج- نسبة العائد على الاستثمار

د- نسبة الديون الى حقوق الملكية

تحاول المداخل الثلاثة للعلاقة بين هيكل التمويل وكل كمن القيمة السوقية وتكلفة الأموال الإجابة عن السؤال التالي :
(كيف تتأثر كل من القيمة الكلية للمنشأة) و (تكلفة التمويل) بالتغير في :

أ- نسبة الديون الى حقوق الملكية

ب- نسبة الديون إلى هيكل رأس المال

ج- نسبة حقوق الملكية إلى هيكل رأس المال

د- نسبة الديون إلى الأصول

يرى مودigliاني وميللر أن العلاقة بين استخدام الديون ضكم هيكل رأس المال وتكلفة رأس المال يمكن أن يفسرها :

أ- مدخل صافي الدخل

ب- مدخل صافي الدخل التشغيلي

ج- المدخل التقليدي

د- لا يوجد أي مدخل يمكن تفسير العلاقة بين الديون وتكلفة رأس المال

يرى مودigliاني وميللر أن قيمة المنشأة تعتمد على ربحيتها ودرجة مخاطره وان القيمة الكلية للمنشأة :

أ- تزداد مع ازدياد نسبة الديون الى حقوق الملكية

ب- تزداد مع ازدياد حقوق الملكية نسبة الى الديون

ج- ثابتة بغض النظر عن المزيج الذي يشكل رأس المال

د- تتغير بشكل عشوائي اتجاه تغيرات كل من الديون وحقوق الملكية

وفقا للمدخل الذي اتبعه (مودigliاني و ميللر) فإن تكلفة رأس المال تبقى ثابتة بغض النظر عن درجة الرفع المالي

يرى موديجلياني وميللر أن العلاقة بين استخدام الديون ضمن هيكل رأس المال وتكلفة رأس المال يمكن أن يفسرها (مدخل صافي دخل التشغيل) وبالتالي فهما ينتقدان بشدة :

أ- مدخل صافي الربح

ب- المدخل التقليدي

تستطيع المنشأة زيادة قيمتها السوقية وتقليل تكلفة الاموال من خلال زيادة نسبة الديون الى حقوق الملكية (زيادة الرافعة المالية).

أ- مدخل صافي الربح

ب- مدخل صافي الدخل التشغيلي

ج- المدخل التقليدي

تكلفة الأموال تبقى ثابتة بغض النظر عن نسبة الرفع المالي وتكلفة الديون تبقى ثابتة :

أ- مدخل صافي الربح

ب- مدخل صافي الدخل التشغيلي

ج- المدخل التقليدي

يوجد هيكل رأس مال أمثل لرأس المال ويمكن للمنشأة زيادة قيمتها من خلال زيادة الديون بصورة رشيدة:

أ- مدخل صافي الربح

ب- مدخل صافي الدخل التشغيلي

ج- المدخل التقليدي

ملاحظة : ملحق للمحاضرة نهاية الملف

المحاضرة الأولى	
الاسهم الممتازة	الاسهم العادية
هي الأسهم التي تدخل ضمن حقوق الملكية و تحمل خصائص مشتركة بين كل من السندات و الأسهم العادية - تحمل عائد ثابت مثل السندات و لا تعطي أصحابها حق التصويت - تشترك مع الاسهم العادية في أنها لا تحمل تاريخ استحقاق - لأهم اولوية في الحصول ع التوزيعات عن الأسهم العادية.	السهم العادي هو عبارة عن سند يثبت ملكية حصة شائعة من الشركة من حقوق حامل السهم : حق الحصول الأرباح خلال حياة المنشأة عند تصفيتها حق التصويت - حق اختيار مجلس الإدارة و قد تصدر الأسهم العادية في أكثر من فئة بمزايا مختلفة : الفئة الأولى: أرباح أعلى ولكن عليها التنازل عن حق التصويت الفئة الثانية : أرباح أقل ولكنها تتمتع بحق التصويت أشكال الأرباح التي يحصل عليها حامل السهم : أرباح موزعه نقدأ- أرباح موزعه في شكل سهم - سندات أو أسهم ممتازة أو عادية في شركات أخرى
التعهدات: عبارة عن أوراق مالية تصدرها الشركات المساهمة بضمان أصول المنشأة ويعطي التعهد المشتري الحق في شراء أسهم المنشأة بسعر محدد سعر التنفيذ قبل تاريخ محدد ويسقط هذا الحق بعد انقضاء المهلة المحددة	
عقود الخيار: يعطي عقد الخيار حامله حق شراء أو بيع أصل معين بسعر معين في تاريخ محدد أو قبله يتم إصدار الخيارات من الأفراد ومتعهدي إصدار مثل بنوك الاستثمار مدة الخيارات عادة لا تتجاوز العام هناك نوعان لعقود الخيارات : خيار الشراء: ويعطي صاحبة الحق في شراء أصل معين خلا فترة معين بسعر متفق عليه خيار البيع: يعطي صاحبة الحق في بيع أصل مالي بسعر محدد متفق عليه خلال فترة زمنية معينة	
العقود المتساقية: تلتزم هذه العقود المستثمر بشراء أو بيع سلعة محدده بسعر محدد و تختلف عن الخيارات بانها تلتزم المستثمر بالبيع أو الشراء و لا تتيح له الخيار . فيحالة الشراء يعني التزام المشتري بشراء سلعة في المستقبل بسعر محدد	
أسهم الصناديق والشركات الاستثمارية : هي عبارة عن حقيبة استثمارية بحيث تشمل استثمارات متنوعة بهدف تقليل المخاطر يلجأ المستثمر إلى شرا أسهم في شركات استثمار تقوم بطرح اسهمها للاكتتاب عند بداية التكوين و تستخدم حصيلة الاكتتاب في الاستثمار في حقيبة استثمارية مالية وفي حالة رغبة أي مستثمر بالاستثمار فعليه شراء أسهم الحقيبة من المستثمر وعليه دفع عمولا الوسيطاء	
الاسواق المالية : السوق المالي هو الإطار الذي يجمع بائعي الاوراق المالية بمشتري تلك الاوراق في ظل توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق او الوسيلة التي تسمح بعملية التبادل بين البائع و المشتري بشكل مباشر او غير مباشر	

المحاضرة الرابعة

نموذج تسعير الاصول الرأسمالية تهدف :

- تجاوز صعوبات نظرية المحفظة - تقدير العلاقة بين العوائد و الخطر

مبدأ نظرية تسعير الاصول الرأس مالية :

تقوم فكرة النظرية ع أن المنشأة أو الأصل تتعرض لنوعين من المخاطر : مخاطر منتظمة و غير منتظمة

أهم مصادر المخاطر المنتظمة :

التضخم - ارتفاع القوة الشرائية للنقود - ارتفاع اسعار الفائدة - الصدمات التي تصيب الاقتصاد ككل
 بيتا : هي مقياس لمخاطر السوق (المخاطر المنتظمة) وهي تعبر عن درجة تجاوب عائدات السهم مع التغير في عائد السوق

أهم استخدامات نموذج (capm):

- تحديد العائد المتوقع من الاستثمار في سهم معين

- تحديد العالوة التي يجب أن يحصل عليها المستثمر مقابل تحمله المخاطر (المخاطر المنتظمة)

المحاضرة السادسة

ملاحظات مهمة

- 1- في طريقة صافي القيمة الحالية يكون المشروع مجديا باستخدام معدل الخصم إذا كان صافي قيمته موجبه
- 2- في طريقة معدل العائد الداخلي يكون المشروع مجديا إذا كان معدل العائد الداخلي أكبر من معدل الخصم المعدل (وليس أكبر معدل الخصم)

مقارنة بين طريقتي معامل معدل التأكد	معامل معدل الخصم
1- تعديل التدفقات النقدية المتوقعة و تقليلها للتعبير عن المخاطرة عن طريق ضرب التدفقات النقدية بمعادل التأكد 2- خصم التدفقات النقدية المؤكدة بمعدل العائد ع الاستثمارات عديمة المخاطر للحصول ع القيمة الحالية لتلك المشروعات 3 - تطبيق معايير تقويم المشروعات الاستثمارية	1- تعديل سعر الخصم و زيادته لتعويض المستثمر عن المخاطر الإضافية 2- خصم التدفقات النقدية المتوقعة بمعدل الخصم المعدل للحصول ع القيمة الحالية لتلك التدفقات 3- تطبيق معايير تقويم المشروعات الاستثمارية

المحاضرة الثامنة	
أشكال الضمانات التي تقدمها الشركة للبنك : - الضمانات الشخصية / اوراق القبض /الأوراق المالية / الاصول المتداولة / الاصول الثابتة	
التمويل بضمان المخزون : يأتي كضمان للحصول ع تمويل قصير الاجل في المرتبة الثانية بعد الذمم المدينة - يسجل المخزون في دفاتر المنشأة بقيمة التكلفة ، حماية للجهة المقرضة في حالة تعذر ع الشركة السداد . محددات استخدام المخزون : الصفات المالية - جاذبية المخزون - تسويق المخزون	
الاوراق التجارية :	
- تمثل الاوراق التجارية أوراق وعد بالدفع غير مضمونة ، تباع عن طريق وكلاء متخصصين و تصدرها المنشآت مباشرة - أهم المشترين لهذه الاوراق : البنوك التجارية - شركات التأمين - صناديق الاستثمار - الشركات التي لديها فائض وسيلة	
مزايا الاوراق : - انخفاض معدل الفائدة مقارنة بمعدل فائدة ع القرض - استخدام الاوراق التجارية فإن الشركة لن تكون بحاجة إلى الاحتفاظ بالرصيد التعويضي - تمثل الاوراق مصدرا موحدا للحصول ع تمويل قصر الأجل - سوق الاوراق التجارية متاح فقط للمنشآت التي تتميز بسمعة جيدة ، فإن المنشآت التي تحصل ع تمويل بواسطه الاوراق تجعل مركزها الانتماء يظهر بصورة أفضل	عيوب الاوراق : - عدم المرونة حين يحين موعدها استحقاقها - تتحمل الشركة التي تدفع لمؤسسات الوساطة المالية تتولى عملية تسويق و تداول الاوراق التجارية
القروض الخاصة :	
عبارة عن الترتيبات الائتمانية التي يمكن الحصول عليها من الافراد كالملاك و غيرهم ممن لهم الرغبة و المصلحة في تمويل المنشأة و مقابلة احتياجاتها قصيرة الاجل	
المدفوعات المقدمة من العملاء:	
عبارة عن الاموال التي تحصل عليها المنشأة من عملائها مقدما مقابل تسلمهم السلع لاحقا و هذه تساعد المنشأة في شراء المواد الخام الضرورية لإنتاج السلع	
المتأخرات	
تشمل الأجور المتأخرة و الضرائب و استقطاعات الضمان الاجتماعي ، و تمثل هذه البنود تكاليف مستحقة غير مدفوعة حيث يزداد بزيادة حجم نشاط المنشأة من حيث المبيعات و عدد العاملين	

المحاضرة التاسعة (بعض الجزئيات لم يتم ذكرها من ص 54-56 ملخص توليب)	
الاستئجار: هو عقد يبرم بين طرفين (المستأجر والمؤجر) ويترتب عليه : - يلتزم المستأجر بدفع مبالغ محددة بتاريخ متفق عليه للمؤجر وهو المالك لأصل من الأصول - ينتفع بها الطرف الأول (المستأجر) بالخدمات التي يقدمها الأصل	
بنود عقد الإيجار: - المدة الأساسية للعقد التي لا يمكن خلالها إلغاؤه - قيمة دفعة الإيجار الدورية - تاريخ الدفع - الجهة التي تتحمل صيانة الأصل - إمكانية تجديد العقد أو شراء الأصل في نهاية مدة العقد	أنواع عقود الإستهجار: - الإستهجار التمويلي - الإستهجار التشغيلي - الإستهجار المقرون أو المرتبط برافعة التمويل
مزايا التمويل بالإستهجار: - المرونة: يمكن تبديل الأصل في حالة استئجار الخدمة أو تبديل المكان في حالة العقار الوفر الضريبي : إذ إن دفعات الإيجار تخصم من الأرباح قبل الضريبة وبالتالي فهي تخفف العبء الضريبي تمويل رأس المال العامل : يمكن أن تستخدم الأموال المتوفرة عن طريق الإستهجار في تمويل رأس المال العامل تحسين صورة الشركة : فالأصول المستأجرة لا تهر ضمن بنود الميزانية وبالتالي قد يكون لها دور إيجابي في التحليل المالي باستخدام النسب المالية خاصة نسب النشاط والربحية والمديونية	
سلبيات التمويل بالإستهجار: - الإستهجار يكون لفترة محدودة فإذا رغبت المنشأة في الاستمرار في الإستهجار قد تضطر إلى زيادة قسط الإيجار - تكلفة الفوائد ع بعض عقود الإستهجار أكبر من تكلفة الاقتراض المباشر	
خصائص الأسهم الممتازة: هو وثيقة تصدرها المنشأة و تحمل قيمة اسمية - تعطي ملكية الأسهم الممتازة لحاملها حق الملكية في المنشأة بما يعادل قيمة أسهمها - يوجد لها قيمة دفترية وقيمة سوقية - يجمع السهم الممتاز بين خصائص السهم العادي و السندات - في بعض الحالات يشارك أصحاب الأسهم الممتازة أصحاب الأسهم العادية الأرباح - تتعدد أنواعها حيث تستطيع المنشأة أن تصدر أنواع متعددة من الأسهم الممتازة من حيث : 1- نسبة العائد ع السهم الممتاز 2- أحقية تجميع الأرباح 3- إمكانية تحويل بعضها إلى أسهم عادية	
الأسهم الممتازة و السندات : - العائد الذي يحصل كل حامل السهم و حامل السند ثابت و محدد بقيمة او بنسبة معينة - لكل من حامل السهم الممتاز و السند الأولوية ع حملة الأسهم العادية في استرداد حقوقه من أصول المنشأة في حالة الإفلاس او تصفيتها	خصائص الأسهم العادية و الممتازة : - كلاهما ليس له تاريخ استحقاق - كلاهما يمثل مصدر تمويل دائم بالنسبة للمنشأة - تختلف المنشأة عن دفع الأرباح الموزعة لحاملي الأسهم الممتازة و العادية و لا يؤدي ع إفلاس المنشأة - الأرباح الموزعة للأسهم الممتازة و العادية لا تحقق وفورات ضريبية لأنها تدفع بعد الضريبة

المحاضرة العاشرة

حقوق حملة الأسهم العادية :

- الاشتراك في قرارات المنشأة من خلال حق التصويت في الجمعية العمومية
- الحصول على نصيبهم من الأرباح الموزعة بعد دفع مستحقات أصحاب الديون والأسهم الممتازة
- يمكن أن تكون الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية نقداً أو في شكل أسهم إضافية
- الحصول على نصيبهم من نتائج تصفية المنشأة بعد سداد حقوق أصحاب الديون والأسهم الممتازة
- هناك ميزة : أولوية منحهم شراء الإصدارات الجديدة من أجل الحفاظ على نسبة مائيتهم وبالتالي سيطرتهم على الشركة

مزايا التمويل بالأسهم العادية :

- المنشأة غير ملزمة قانونياً بتوزيع أرباحها على المساهمين
- تعتبر مصدراً دائماً للتمويل حيث أن المنشأة لا تلتزم بشراء الأسهم من أصحابها بعد إصدارها
- زيادة عدد الأسهم المصدرة يخفض من نسبة القروض إلى حقوق الملكية وبالتالي زيادة القدرة الافتراضية للمنشأة

سلبية التمويل بالأسهم العادية :

- ارتفاع تكلفتها مقارنة بالسندات والأسهم الممتازة لسببين :
 - 1- نظراً لمخاطرها العالية (من وجهة نظر حامل السهم) فهو يطالب بعوائد عالية
 - 2- أرباح الأسهم لا يتولد عنها وفر ضريبي
- إصدار مزيد من الأسهم يزيد عدد المساهمين وبالتالي يضعف سيطرة المساهمين القدامى

الأرباح المحتجزة :

- تمثل مصدر تمويل ذاتي وهي عبارة عن أرباح تم تحقيقها ولم يتم توزيعها على المساهمين وقد ينص نظام المنشأة على استقطاع نسبة معينة

- من الأرباح بهدف تكوين الاحتياطات واستخدامها للتوسيع في نشاطات ومواجهة الطوارئ
- تعتبر الأرباح المحتجزة جزءاً من حقوق الملكية وبالتالي يكون لها علاقة وإيجابية بالقيمة الدفترية للسهم
- ارتفاع الأرباح المحتجزة يؤدي ارتفاع القيمة الدفترية للسهم وبالتالي لها تأثير إيجابي على القيمة السوقية للسهم والمنشأة

مزايا الأرباح المحتجزة :

- عدم وجود إجراءات مطولة للحصول على التمويل المطلوب
- مصدر تمويل مرناً حيث القيمة والتوقيت
- لا تمثل التزاماً على المنشأة ينبغي سداؤه في تاريخ محدد
- استخدامها في التمويل لا يحتاج إلى ضمانات أو رهن الأصول أو أي إجراءات

المحاضرة الثالثة عشر

أهمية هيكل رأس المال :

من أهم العوامل المؤثرة في اختيار الهيكل المالي كما أن له تأثير ع كل من نصيب السهم من الأرباح و العائد ع حقوق الملكية
العوامل المحددة لاختيار الهيكل المالي :

حجم المنشأة / نمو واستقرار المبيعات / التدفقات النقدية للمنشأة / تكلفة الأموال / المرونة / الملائمة

نمو واستقرار المبيعات:

ان المنشآت التي تنسم مبيعاتها بالاستقرار تكون في وضع أفضل
يسمح لها بالحصول ع الديون بسهولة و كونها تستطيع
مقابلة الالتزامات المالية الثابتة المترتبة ع تلك الديون

حجم المنشأة :

يمكن للمنشأة كبيرة الحجم الحصول ع القروض بسهولة و يسر و
بتكلفة أقل مقارنة بالمنشآت صغيرة الحجم
و بالتالي فهي نادرا ما تصدر أسهم عادية ،
وتلجأ الشركات الصغيرة إلة استخدام الأرباح المحجزة او اصدار
أسهم

تكلفة الأموال:

تعتبر الديون أقل مصادر التمويل تكلفة مقارنة بالأسهم الممتازة
العادية
تدني تكلفة الديون لا يعني الإسراف في استخدام الديون في الهيكل
المالي نظرا لأنها تؤدي إلى زيادة المخاطر المالية

التدفقات النقدية للمنشأة :

يترب ع استخدام الديون في الهيكل المالي تكاليف ثابتة تتطلب
وجود تدفقات نقدية بصورة مستقرة و كافية
و كلما كانت التدفقات النقدية متوفرة بشكل كافٍ ومستقر يمكن
للشركة الاعتماد بصورة أكبر ع الديون في الهيكل المالي

الرفع المالي :

- استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة ضمن الهيكل المالي مثل الديون و الاسهم الممتازة بهدف زيادة ربحية السهم
- الرافعة سلاح ذو حدين لان استخدام الديون في التمويل يؤدي إلى زيادة ربحية السهم من جهة لكنه ذات الوقت يزيد من المخاطر المالية
نتيجة إلى ارتفاع نسبة الديون في الهيكل المالي

- هناك 3 مداخل تبحث في العلاقة بين هيكل التمويل من جهة وكل من (القيمة السوقية) و تكلفة الأموال

المداخل: صافي الربح - المدخل صافي الربح التشغيلي - المدخل التقليدي

- تحاول المداخل الإجابة عن السؤال التالي : كيف تتأثر كل من القيمة الكلية للمنشأة و تكلفة التمويل بالتغير في

نسبة الديون إلى حقوق الملكية

فرضيات هيكل التمويل :

- عدم وجود ضرائب أعمال و لا ضرائب افرادة - تكاليف الإفلاس معدومه -- يتم توزيع الأرباح المحققة كاملة ع المساهمين
- تعتمد المنشأة ع مصدرين للتمويل : القروض و الاسهم العادية
- يمكن للمنشأة تغيير هيكل رأس المال من خلال الاقتراض لغرض إعادة شراء الأسهم أو إصدار أسهم لغرض
سداد القروض دون تكاليف معاملات
- ثبات الأرباح التشغيلية للمنشأة وعدم نموها
- التوزيع الاحتمالي للقيم المتوقعة للدخل التشغيلي لكل منشأة متساوي بالنسبة لجميع المستثمرين في السوق

هدف نظريات هيكل رأس المال :

تهدف إلى التعرف ع أثر تغير نسبة الديون إلى هيكل رأس المال (الديون و حقوق الملكية) ع كل من :
تكلفة القروض / تكلفة حقوق الملكية / تكلفة رأس المال للمنشأة

مدخل صافي الربح :

ارتفاع القروض لن يغير من مفهوم وإدراك الخطر لدى المستثمرين ،
تستطيع المنشأة زيادة قيمتها السوقية و تقليل تكلفة الأموال من خلال زيادة نسبة الديون إلى حقوق الملكية (زيادة الرافعة المالية)

مدخل صافي الدخل التشغيلي :

- تكلفة الاموال تبقى ثابتة بغض النظر عن نسبة الرفع المالي
- تكلفة الديون تبقى ثابتة
القيمة السوقية لحقوق الملكية يمكن حسابها : (القيمة السوقية الكلية للشركة - القيمة السوقية للديون)

قد افترض (موديلغيانى):

- كفاءة رأس المال (توفر المعلومات دون تكلفة و عدم تكلفة معاملات)
- التوزيعات الاحتمالية لارباح التشغيل متساوية لجميع المستثمرين
- توزع المنشآت كل الربح ع حملة الاسهم
- لا توجد ضرائب
- يمكن تصنيف المنشآت إلى مجموعات متجانسة من المخاطر

خلاصة نظرية (موديلغيانى و ميللر):

أن قيمة المنشأة تعتمد ع ربحيتها و لا تتأثر بالمزيج الذي يشكل رأس المال
(أي بغض النظر عن نسبة كل من الديون و حقوق الملكية إلى رأس المال)
لو كانت امامنا شركتين متشابهتان في كل شيء عدا راس المال و كانت قيمتهما السوقية او تكلفة مختلفة فإن العملية التحويلية
من خلال آثار الرفع المالي الشخصي ضد آثار الرفع المالي للمنشأة ستعمل ع توازن السوق

بعض الملاحظات من الدكتور ب المحاضرات المباشرة :

بيتا لأصل مالي واحد غير مطالبين بالجزء العملي
أي قانون ماله مسئلة محذوف
المحاضرة 13 – المطلوب فقط الجزء النظري التطبيقات و القوانين غير مطالبين